



L'audace de patienter, la sagesse d'oser

Lettre hebdomadaire Energie 2025

Semaine du 12 au 16 septembre 2016

Marchés pétroliers

Les prix du pétrole finissent la semaine en recul à 45,77 \$ (-4,7%) pour le Brent et à 43,03 \$ (-6,2%) pour le WTI. Ce sont les inquiétudes sur une hausse de la production plus rapide que celle de la demande qui ont alimentée cette correction. Ces craintes ont été ravivées aussi bien par des éléments géopolitiques que par des publications de marché.

Au niveau géopolitique, alors que la situation semble s'améliorer au Nigéria (ExxonMobil a repris les exportations de Qua Iboe depuis juillet), la compagnie pétrolière nationale libyenne NOC a levé l'état de force majeure sur les ports du croissant pétrolier à la suite de la prise de contrôle des terminaux pétroliers par l'armée nationale libyenne, sous le contrôle du général Haftar. La NOC a par ailleurs indiqué pouvoir augmenter sa production de 300 000 b/j d'ici le mois prochain (la Libye produit actuellement 300 000 b/j contre une production de 1,4 Mb/j avant la révolution). La situation dans ce pays est difficile à suivre et à prédire. Il y a déjà eu des faux départs auparavant, donc l'annonce de la NOC est à prendre avec des « pincettes » d'autant plus que les combats pour le contrôle du pétrole se poursuivent dans le pays.

Du côté des publications de marché, les trois agences : Agence internationale de l'énergie (AIE), OPEP et Département américain de l'Energie (EIA) ont publié leurs rapports mensuels. C'est surtout l'AIE qui a impacté le marché en révisant à la baisse ses attentes sur la croissance de la demande pour 2016 à +1,28 Mb/j (-0,14 Mb/j), mentionnant un ralentissement de la demande en Chine et Inde. Cette révision nous surprend dans la mesure où la demande chinoise et les perspectives restent bien orientées. En effet, les importations de brut en Chine sont en hausse de +24% en août et la production domestique ne cesse de baisser (-9,9% sur un an en août). Selon la CAAM (China Association of Automobile Manufacturers), les ventes de voitures sont en hausse de +12,7% à 14,2 millions d'unités depuis le début de l'année. La demande en Inde reste soutenue et a accéléré à +11,4% sur un an. L'AIE a également revu à la baisse ses attentes concernant la demande pour 2017. Les trois agences ont revu en hausse la production non-

OPEP pour 2017, afin de prendre en compte une reprise de l'activité aux Etats-Unis.

Du côté des stocks américains, après une forte baisse la semaine dernière suite à l'incapacité des tankers à accoster aux Etats-Unis en raison de la tempête tropicale Hermine, le marché s'attendait à une normalisation de la situation. Les stocks sont cependant ressortis en légère baisse mais cela a été totalement ignoré par les investisseurs qui ont préféré se focaliser sur la hausse de la production américaine de 35 000 barils par jour cette semaine (dont 30 000 barils par jour proviennent de l'Alaska).

Energie 2025

Les 10 premières positions d'Energie 2025

NXP SEMICONDUCTORS NV	4,17%
NEWFIELD EXPLORATION CO	4,17%
EOG RESOURCES INC	4,12%
APACHE CORP	4,02%
NOBLE ENERGY INC	3,59%
CANADIAN NATURAL RESOURCES	3,55%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	3,13%
SMITH (A.O.) CORP	3,01%
HESS CORP	2,71%
HALLIBURTON CO	2,65%

Du 02/09/16 au 09/09/16, Energie 2025 (part F) recule de 3,04% à 981,84, et fait un peu mieux que son indice de référence (MSCI World Energy dividendes réinvestis en euros). Depuis la création, le 04/07/16, le fonds affiche un recul de 1,82% (contre -4,25% pour son benchmark).

Les principales contributions positives de la semaine sont : Tesoro (+4,04%), Valero Energy (+3,74%), NXP Semiconductors (+3,33%).

Les principaux détracteurs de performance sur la semaine sont : Sunpower (-18,42%), Carrizo Oil & Gas (-9,05%), Marathon Oil (-8,73%).

Notre niveau d'investissement en actions s'élève à 94,94%. Notre exposition devises s'élève à 79,7% et n'est pas couverte. Elle porte sur le dollar (59,9%), le dollar canadien (14,1%), la couronne norvégienne (2,8%), la livre sterling (1,5%) et la couronne suédoise (1,4%).

Nouvelles des sociétés en portefeuille

Total exerce son droit de préemption pour acquérir des actifs dans les schistes du Barnett pour 558 M\$

Total E&P USA a annoncé l'exercice de son droit de préemption afin d'acquérir les 75% d'intérêts détenus par Chesapeake dans des actifs de gaz de schiste de la formation du Barnett, au Nord du Texas. Total y détient déjà 25% depuis décembre 2009. Par cette acquisition, Total deviendra seul propriétaire et opérateur de ces actifs. Les actifs concernés par cette transaction comprennent des droits miniers et d'exploitation sur une surface d'environ 870 km², des puits, des installations et des bâtiments. La production de ces actifs représente environ 65 000 bep/j en 2016. La conclusion définitive de l'opération est soumise à certaines conditions et devrait avoir lieu au Q4 16. A l'issue de la transaction, Chesapeake payera 334 M\$ à Williams. Total effectuera un paiement complémentaire à Williams à hauteur de 420 M\$ contre un accord de collecte et de traitement entièrement restructuré. Total paiera également 138 M\$ pour être libéré d'engagements de réservation de capacité dans trois réseaux de transport de gaz.

Total : réduction des coûts sur les grands projets

Selon Les Echos et des propos tenus lors d'une présentation par le CEO Patrick Pouyanné, Total a réussi à diviser par deux l'investissement nécessaire pour développer le champ pétrolier ultra-profond de Zinia 2 en Angola en moins de deux ans. De nombreux éléments ont été simplifiés afin de rendre le projet rentable tels que le raccordement au champ voisin au lieu de construire un réseau de pipelines. La profondeur du puits a également été limitée. Ces efforts sur les coûts sont emblématiques des travaux en cours dans l'industrie pétrolière. Total a également revu à la baisse ses coûts d'exploitation. Total s'était fixé pour objectif d'économiser 3 Mds\$ par an à l'horizon 2017 (par rapport à 2014). Le groupe devrait avoir dépassé 2,4 Mds fin 2016.

Statoil devient opérateur d'une ferme éolienne offshore

Statoil et Statkraft ont signé une lettre d'intention dans laquelle Statoil devient opérateur de la ferme éolienne offshore de Sheringham Shoal (l'une des dix plus grandes fermes éoliennes offshore au monde) à compter de janvier 2017. A travers cette transaction, Statoil augmentera également ses parts dans les projets Dogger Bank.

Statoil souhaite en effet augmenter sa participation à hauteur de 50% (contre 25% actuellement) grâce au rachat des parts de Statkraft. Statoil et Statkraft détiennent chacun 40% de Sheringham Shoal, aux côtés de la Green Investment Bank du Royaume-Uni qui détient 20%. Le transfert effectif d'opérateur devrait se faire le 1 janvier 2017.

Air Liquide : lancement de l'augmentation de capital

Mardi 13, Air Liquide a lancé son augmentation de capital de 3,28 Md€ avec maintien du droit préférentiel de souscription destinée à refinancer la dette d'acquisition d'Airgas. Celle-ci entrainera l'émission de 43,2 million d'actions nouvelles (soit une hausse de 12,5% du nombre d'actions). L'offre sera ouverte au public uniquement en France. Chaque actionnaire recevra un DPS par action détenue, 8 DPS permettant de souscrire à une action nouvelle faisant ressortir une valeur théorique de 2,18 EUR / DPS sur la base du cours de clôture de vendredi. Le prix unitaire de souscription est fixé à 76 EUR (5,5 EUR de nominal + 70,5 EUR de prime d'émission) faisant ressortir une décote de 18.66% sur la valeur théorique de l'action ex-droit. La période de souscription se terminera le 28 septembre, le règlement-livraison des titres étant prévu pour le 11 octobre. La perspective de l'augmentation de capital ne pèsera plus sur le titre, qui devrait pouvoir ainsi reprendre son re-rating (acquisition de 5 années de croissance avec le deal Airgas).

Achevée de rédiger le 12 septembre 2016



Sandrine Cauvin
Gérante du fonds actions internationales
Energie 2025



VESTATHENA

Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP-14000019 en date du 30/06/2014

SAS au capital de 4 200 000 € - RCS 802985960

Siège Social : 65 Rue de Monceau – 75008 PARIS

www.vestathena.com

Ce document est destiné à des clients professionnels au sens du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document est la propriété intellectuelle de Vestathena. Toute reproduction ou transmission à un tiers de tout ou partie de ce document est strictement interdite sans une autorisation écrite préalable de Vestathena. Ce document repose sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables mais ne sauraient engager la responsabilité de Vestathena. Vestathena met tout en œuvre pour vérifier les informations fournies mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles du gestionnaire du fonds au moment de la préparation du document. Elles sont susceptibles d'évoluer et ne constituent pas une recommandation d'investissement.